

السياسة النقدية وعرض النقد وأثرها في معدل التضخم وأسعار الصرف

(دراسة مقارنة بين العراق ، الامارات ، سلطنة عمان)

أ.م.د بشرى محمد سامي حسن الاسدي أ.د حاكم محسن محمد الربيعي د. أفراح خليل أحمد
bushram.alasadi@uokufa.edu.iq hakemm.iraq@gmail.com Afrahkh51@gmail.com

جامعة الكوفة – كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

يستعرض البحث السياسة النقدية و حالات عرض النقد ومدى تأثيره على معدل التضخم وأسعار الصرف ضمن الاقتصاديات الوطنية لثلاث دول عربية على سبيل المقارنة لاختلاف الاستقرار السياسي والاقتصادي فيها ،اذ ان السياسة النقدية من الاهتمامات الرئيسية للحكومات الوطنية. وتتلخص مشكلة البحث في تساؤل مفاده ، ما هو دور السياسة النقدية وعرض النقد في التأثير على معدلات التضخم وأسعار الصرف ، عبر استعراض ابرز ما جاء في ادبيات عرض النقد والسياسة النقدية ومعدل التضخم ومحاولة معرفة العلاقة بينهما، وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات التي اظهرت وجود علاقة ارتباط وتأثير في العراق وعدم التوصل الى نتائج لدولتي الامارات وسلطنة عمان وذلك لثبات معدل التضخم الى حد ما وأسعار الصرف اي ليس هناك تأثير لعرض النقد بسبب الاستقرار الاقتصادي الناتج عن الاستقرار السياسي ، وخلص الى مجموعة من التوصيات .

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، عرض النقد، معدل التضخم. أسعار الصرف.

Abstract:

The research reviews monetary policy and money supply situations and its impact on the rate of inflation and exchange rates within the national economies of three Arab countries as a comparison due to the different political and economic stability in them, as monetary policy is one of the main concerns of national governments. The research problem is summarized in the question that, what is the role of monetary policy and money supply in influencing inflation rates and exchange rates, by reviewing the most prominent of what came in the literature of money supply, monetary policy and the rate of inflation and trying to know the relationship between them, and the research reached a set of conclusions that showed the existence of Correlation and influence relationship in Iraq and the lack of results for the Emirates and the Sultanate of Oman due to the stability of the inflation rate to some extent and the exchange rates, that is, there is no effect on the money supply because of the economic stability resulting from political stability, and concluded with a set of recommendations..

المقدمة Introduction

تعتبر السياسة النقدية بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية شأنها في ذلك شأن السياسة المالية، فهي أحد العناصر الأساسية المكونة لها إذ أن لها تأثير على حالة الاقتصاد الوطني على المستوى الكلي. ولقد اختلفت نظرة الفكر الاقتصادي إلى السياسة النقدية عبر مراحل تطوره المختلفة، حيث نجد أن السياسة النقدية مرت بأربعة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير. إذ نظرت إلى النقود على أنها عنصر محايد قبل كينز أي في القرن التاسع عشر، وبالتالي لا تأثير على حركة النشاط الاقتصادي، وإذا زادت كمية النقود المتداولة مع ثبات الإنتاج فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار. ثم جاءت المرحلة الثانية بظهور الفكر الكينزي إثر أزمة 1929 ومع ظهور الأفكار الكينزية بدأ الاهتمام الأكبر بالسياسة المالية ليؤكد أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية من خلال التمويل بعجز الميزانية وفي المرحلة الثالثة خلال مطلع الخمسينيات (1951) أخذت السياسة النقدية مكانها في الطليعة بين السياسات الاقتصادية الكلية على يد " ميلتون فريدمان " الاقتصادي الأمريكي زعيم المدرسة النقدية الحديثة أي صعد من الخلاف بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية، هذا الخلاف أدى إلى ظهور مذهب ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي " والتر هيلر " الذي نادى بعدم التعصب لسياسة معينة، بل طالب بضرورة عمل مزج لكل من أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة المالية حتى يتسنى التأثير على النشاط الاقتصادي. إلا أن سياسات التثبيت الهيكلي تجعل من السياسة النقدية أكثر إيقاعاً في خدمة السياسات التي يضمها برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي يطرحه صندوق النقد الدولي وخاصة تلك السياسات الهادفة إلى علاج التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

أولاً: منهجية الدراسة

أ- مشكلة الدراسة

إن السياسة النقدية يمكن أن تأخذ عدة إجراءات تتعلق بتدابير حكومية على الرغم من أن البنك المركزي المسئول عن هذه السياسة ويمكن أن يتعامل على أساس توافر التكلفة والهدف المراد تحقيقه كاعتماد إجراءات من قبل الحكومة لمكافحة البطالة والتضخم ولمكافحة الركود الاقتصادي، وهنا يبرز دور السياسة النقدية وعرض النقد وما يترتب عليه من اعتماد هذه الأدوات والانظمة، ولذلك تتلخص مشكلة البحث بأثارة التساؤل التالي:

ما هو دور السياسة النقدية وعرض النقد في التأثير على معدلات التضخم, واسعار الصرف؟

ب- أهمية الدراسة

تبرز أهمية البحث من أهمية الموضوع الذي يتناوله وهو دور السياسة النقدية في عرض النقد وما يترتب على ذلك من نتائج ذا صلة بمعدل التضخم وسعر الصرف وبالتالي ابراز هذه العلاقة وتأثيراتها في مجرى النشاط الاقتصادي عموماً. وما تعكسه من اثار جانبية على مستويات الدخل وتحديدًا للفئات من نوات الدخل المحدود التي تتأثر بارتفاع معدل التضخم وارتفاع الاسعار وتغييرات اسعار الصرف وانخفاض قيمة العملة ، لكل ذلك تحظى السياسة النقدية بالاهتمام من اجل السيطرة على المتداول النقدي في السوق وتحقيق اجل الاستقرار .

ج- اهداف الدراسة:

يهدف البحث الى تحقيق مجموعة من الاهداف ذات الصلة بالبحث وهي كما يأتي :

- 1- المساهمة المعرفية في اطار المتغيرات المتمثلة بالسياسة النقدية، وعرض النقد، ومعدل التضخم. واسعار الصرف.
- 2 = معرفة اثر السياسة النقدية من خلال عرض النقد في كل من معدل التضخم واسعار الصرف.
- 3 - معرفة اثر الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدول على سياساتها النقدية في اطار عرض النقد وتأثيره في كل من معدل التضخم واسعار الصرف .

د - فرضيات الدراسة: ليس للسياسة النقدية تأثير على معدل التضخم واسعار الصرف وتتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية :

- 1- ليس للمعروض النقدي تأثير على معدل التضخم
- 2- ليس للمعروض النقدي تأثير على سعر الصرف
- 3- ليس للمعروض النقدي ومعدل التضخم تأثير على سعر الصرف

ثانيا: _السياسة النقدية والمعرض النقدي ومعدل التضخم- وإسعار الصرف- اطار مفاهيمي

(Monetary policy, cash supply and inflation rate - and exchange rates - a conceptual framework)

1- السياسة النقدية (monetary policy)

1. مفهوم السياسة النقدية (Concept of monetary policy)

كان يُنظر إلى السياسة النقدية في الماضي على أنها عملية ذات شقين: اتخاذ قرار بشأن عرض النقود، واتخاذ قرار بطباعة النقود الورقية لخلق الائتمان. حيث لم يتم تنسيق أسعار الفائدة مع الأشكال الأخرى للسياسة النقدية. وكانت السياسة النقدية بشكل عام في أيدي الهيئة التنفيذية، التي استقادت من سلطة السيادة، أو سلطة طباعة النقود. مع هذا بدأت فكرة السياسة النقدية. (Warin, 2005:2) حيث يعرف (Warin) السياسة النقدية على انها عملية الإشراف على المعرض النقدي لدولة ما لإكمال أهداف محددة مثل كبح التضخم أو تحقيق التوظيف الكامل. وفي هذا الصدد يشير (Adelina-Geanina, 2011:2) ان السياسة النقدية تتضمن تغييرات في معدل الفائدة الأساسي للتأثير على معدل نمو إجمالي الطلب وعرض النقود وتضخم الأسعار في النهاية . حيث يعتقد الاقتصاديون أن السياسة النقدية هي سلاح أقوى من السياسة المالية في السيطرة على التضخم. اذ تتضمن السياسة النقدية أيضاً تغييرات في قيمة سعر الصرف لأن التقلبات في العملة تؤثر أيضاً على نشاط الاقتصاد الكلي (الدخل والإنتاج والأسعار. فالسياسة النقدية هي العملية التي تتحكم بها الحكومة أو البنك المركزي أو السلطة النقدية لبلد ما في المعرض من النقود وتوافر الأموال وتكلفة النقود أو معدل الفائدة لتحقيق مجموعة من الأهداف الموجهة نحو نمو واستقرار الاقتصاد. ومن وجهه نظر اخرى يوضح (Magunje, 2019:26) وهي مجموعة من التدابير والسياسات التي يجب أن تقي بالأهداف المحددة التي يمكن أن تكون شاملة لآليات سياسة الإدارة المالية العامة . وتعرّف السياسة النقدية على أنها أي تدبير سياسي تصممه الحكومة على الرغم من أن البنك المركزي يتعامل مع توافر التكلفة وتزويدها ، ويتم استخدامه من قبل الحكومة لمكافحة البطالة والتضخم ولمكافحة الركود الاقتصادي. وفي هذا الصدد يعرف: (Dragos,et al., 2013) السياسة النقدية على أنها

استراتيجية للسلطات النقدية للسيطرة على عرض النقود والتضخم. (544) حيث يعد معدل التضخم أحد الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية. اذ يشير (Labonte, 2015:4) ان السياسة النقدية هي الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتأثير على توافر وتكلفة المال والائتمان لتعزيز الأهداف المحددة ، ومستوى سعر مستقر وأقصى قدر من التوظيف المستدام. بالإضافة الى ما سبق ، ويعرفها الاقتصادي (PATTAT.P.J) بانها "ذلك الفعل الذي يستعمل مراقبة عرض النقود من طرف البنك المركزي كأداة لتحقيق أهداف السياسة العامة (Pierre,1987:277).

ومن وجهه نظر اخرى يوضح.(Jing,et al.,2012:273-274) بأن السياسة النقدية تتكون من ثلاثة عناصر مهمة، وهي الأدوات والأهداف الوسيطة والأهداف النهائية.

- أدوات السياسة النقدية الكمية وهي نسبة الاحتياطي القانوني وسياسة إعادة سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة وأدوات أخرى.
- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية هي عرض النقود وسعر الفائدة.
- الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

بينما يشير (Labonte, 2015:1) ان بنك الاحتياطي الفيدرالي يعرف السياسة النقدية على أنها الإجراءات التي يتخذها للتأثير على توافر وتكلفة المال والائتمان ويقترح طريقتين لقياس موقف السياسة النقدية. الأول هو النظر إلى تكلفة النقود والائتمان مقاسة بمعدل الفائدة بالنسبة للتضخم (أو توقعات التضخم)، والآخر هو النظر إلى نمو النقود والائتمان نفسه. حيث يدير البنك المركزي السياسة النقدية من خلال التركيز على تكلفة المال والائتمان وفقاً لمعدل الأموال الفيدرالية.

2. ادوات السياسة النقدية :

1 - عمليات السوق المفتوحة: عندما يقرر البنك المركزي زيادة حجم المتداول من النقد يدخل الى السوق المفتوحة مشتريا للأوراق المالية ، وبالعكس اذا قرر تقليص حجم النقد المتداول في السوق يدخل بائعا من اجل سحب النقد المتداول في السوق . للبنك المركزي. (Swank, 1997:3).

2 _الاحتياطي القانوني :: من ضمن سياسات البنوك المركزية وكأداة من ادوات السياسة النقدية الكمية يستخدم الاحتياطي القانوني للتأثير في حجم التسهيلات المصرفية فاذا كانت سياسة البنك المركزي النقدية تهدف الى زياده حجم المتداول من النقد او تقليصه ، يتم اللجوء الى زيادة معدل الاحتياطي القانوني

لتقليص حجم التسهيلات الائتمانية وبالعكس يلجا الى خفض معدل الاحتياطي القانوني ويسمىها $swank f$ بالرقابة النقدية. (Swank, 1997:3) وتعد اداة هادفة ايضا الى حماية اموال المودعين .

3_ إعادة سعر الخصم : عندما يقوم عميل (زبون) للبنك بخصم ورقة مالية لدى البنك ، قد يلجا البنك الى خصمها لدى البنك المركزي بسبب الحاجة الى النقد ، في هذه الحالة اذا اراد البنك المركزي يقلل من حجم النقد المعروض يحاول تقليل حجم التسهيلات المصرفية للبنوك وبذلك يرفع سعر إعادة الخصم . فاذا تم خصم الورقة التجارية للزبون ب2% واراد البنك ان يعيد خصمها لدى البنك المركزي وضمن سياسته تقليص حجم المتداول من النقد ، يعمل على رفع سعر إعادة الخصم الى 2% او 3% وبالتالي عند معدل 2% ليس هناك فائدة يحصل عليها البنك الذي جرت فيه عملية خصم الورقة التجارية وعند معدل 3% يكون قد خسر 1% ، اما في حالة ان سياسة البنك المركزي زيادة حجم القدرة الائتمانية للبنوك سيعمل على خفض سعر إعادة الخصم كان يكون 1% وبذلك يكون البنك صاحب العلاقة ربح 1% .

إضافة الى وجود الادوات المعنوية التي تعد اكثر تأثيرا في الدول الشمولية وهي عبارة عن اوامر شفوية تبلى الى مسؤولي البنوك باتباع سلوك معين كان تقلل من حجم التسهيلات المصرفية او تزيد منها ولكن ليس على اساس اوامر تحريرية كان يحصل اجتماع برئاسة مدير عام مصرف معين ويبلغ مدراء الفروع بالأمر وبالتالي ما عليها الا التنفيذ ،

ب - مفهوم المعروض النقدي (The concept of money supply)

تلعب السياسة النقدية دوراً مهماً ومؤثراً على النمو الاقتصادي بشكل مباشر. ومع ذلك، لتطوير الاقتصاد المستدام، يجب على الحكومة تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي واستقرار الأسعار. وفي السنوات الأخيرة، كان نمو عرض النقود أحد الأسباب الرئيسية للتضخم في فيتنام مثلاً . اذ لا يؤثر التضخم المرتفع على الإنتاج والأنشطة التجارية للمؤسسات فحسب، بل يؤثر أيضاً سلباً على حياة الناس ويسبب ضغوطاً على الاقتصاد بأكمله. لذلك، لحل مشاكل التضخم الحالية ، يجب الانتباه إلى حالات عرض النقود.

1 - يجب حساب المعروض النقدي وفقاً لهدف نمو الناتج المحلي الإجمالي وأهداف التضخم. حيث أثر عرض النقود على نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم، لذلك يجب بالضرورة اعتماد أدوات السياسة النقدية مع المتغيرات الأخرى في الإطار المتوسط الأجل. على هذا الأساس، يمكننا تحديد الطلب على النقود بدقة

للحصول على عرض نقدي مناسب وتجنب العرض النقدي المفرط في الاقتصاد. إذا كانت مؤشرات نمو المعروض النقدي حسابات أكثر دقة ، فسوف تساعد في كبح التضخم ، واستقرار قيمة العملة المحلية

2 - في عامي 2012 و 2013 في فينام مثلا ، عندما زاد التضخم، قام البنك المركزي بسحب الأموال من خلال بيع السندات وزادت نسبة الاحتياطي المطلوبة. ومع ذلك ، تحت الضغط لضمان سيولة النظام المصرفي ، اضطر البنك المركزي إلى توفير الأموال لتلبية طلب الدفع من البنوك التجارية وشراء العملة الأجنبية للحفاظ على سعر الصرف ، مما أدى إلى زيادة التضخم

3 - هناك العديد من الأدوات التي تعتمد لتنظيم عرض النقود، وهي نسبة الاحتياطي المطلوبة ، وعمليات السوق المفتوحة ، وسعر الفائدة لدى البنك المركزي ، لذلك ، يجب على البنك المركزي أن يفكر بعناية في السياسة النقدية المناسبة في الوقت المناسب لتجنب التسبب في أحداث اثار سلبية على الاقتصاد الوطني .

4 - إلى جانب الأسباب النقدية، يتأثر التضخم بعوامل أخرى مثل دفع التكلفة وسحب الطلب وعلم النفس وما إلى ذلك. لذلك، للتغلب على التضخم المرتفع ، نحتاج إلى حلول جيدة للسياسة النقدية والسياسة المالية إعادة هيكلة الاقتصاد المعقول. وبالتالي، يمكننا الحفاظ على الاستقرار والتنمية الاقتصادية على المدى الطويل (Van, 2019: 134).

و يعرف (Magunje, 2019:25) المال على أنه أصل يتم استخدامه على نطاق واسع وقبوله كوسيلة للدفع. اذ يعرف النقود على أنها جميع الموجودات التي تعتبر كوسيلة للتبادل، أي النقود الورقية، والعملات المعدنية . وغالبًا ما يتم تعريف المال في مجموعات وظائف الخدمات، وهذا يعني أنه أي شيء يعتبر كوسيلة للتبادل، وكمخزون للقيمة، وكوحدة حساب وكقاعدة للمدفوعات المحددة. إن الوظيفة الأكثر أهمية للنقود هي كوسيلة للتبادل تهدف إلى تسهيل معاملات السلع والخدمات. وفي هذا الصدد يعرف (Coen, et al.,2018:2) عرض النقود على أنه المبلغ الإجمالي للموجودات النقدية والأدوات السائلة الأخرى المتداولة في بلد ما في وقت معين. حيث ان الواقع، ان زيادة عرض النقد تعني زيادة في القدرة الشرائية، مع انخفاض أسعار الفائدة، وخلق المزيد من رأس المال متاح للاستثمارات. و يعد العرض النقدي عنصر مهم لأداء الاقتصاد الكلي للبلد وكهدف وسيط للسياسة النقدية، ويمكن أن يؤثر عرض النقود على قرار المستثمرين في سوق العقارات (Su,et al.,2019:4) ويوضح (Das,2010:2) ان مجموعة العمل الأولى 1961 (FWG) التابعة لبنك الاحتياطي الهندي على سبيل المثال (RBI) هو اول من سلط الضوء على مفهوم عرض النقود في الهند. اذ أكد FWG

على دور المال كموجود سائل وكذلك وسيلة للتبادل. حيث حدد FWG عرض النقود على أنه يتكون من الأوراق النقدية والعملات المعدنية مع الجمهور باستثناء أرصدة الحكومات المركزية والحكومات المحلية المحتفظ بها في سندات الخزنة والنقد الموجود في البنوك المجدولة وغير المجدولة والبنوك التعاونية الحكومية، و الودائع تحت الطلب (باستثناء الودائع تحت الطلب بين البنوك) للبنوك المجدولة وغير المجدولة والبنوك التعاونية الحكومية، و الودائع الأخرى المحتفظ بها لدى بنك الاحتياطي باستثناء رصيد صندوق النقد الدولي. اذ يوضح (Labonte, 2015:7) ان الاحتياطي الفيدرالي ركز بشكل أكبر على نمو عرض النقود، ولكن منذ ذلك الحين، فضلت معظم البنوك المركزية بما في ذلك الاحتياطي الفيدرالي صياغة السياسة النقدية من حيث تكلفة المال والائتمان بدلاً من حيث المعروض. فالمعروض النقدي هو المبلغ الإجمالي لجميع أشكال النقود المتداولة في بلد معين في فترة زمنية معينة (Gatawa, et al.,2017:5)، كما يشير (Hussain, & Haque, 2017:54) الى ان الزيادة في عرض النقود سيؤدي إلى زيادة جميع الأسعار والأجور بشكل متناسب، ولكن ليس لها تأثير على الناتج الاقتصادي الحقيقي (GDP)، أو مستويات البطالة أو الأسعار الحقيقية (يتم قياس الأسعار مقابل مؤشر أساسي). وفي هذا الصدد يمكننا التطرق الى عدة انواع من عرض النقد وهي كالآتي:

1- عرض النقد الضيق (M1) : يسمى بنقد العمليات الجارية والذي ضمنه العملات الورقية والمعدنية التي يتداولها الافراد اي النقود المتداولة التي تكون خارج الاجهزة المصرفية وحجم النقود في المصارف والتي تتمثل بالحسابات الجارية، كما في المعادلة :

$$M1 = DD + CR$$

2- عرض النقد الواسع (M2): يشمل عرض النقد الضيق بالإضافة إلى سوق المال وودائع الادخار والودائع لأجل. فضلاً لحسابات التوفير في المصارف اي ودايع حسابات التوفير، وكذلك ودايع صندوق توفير البريد وغيرها، كما في المعادلة التالية:

$$M2 = M1 + TD + S$$

(Gentle , & Jones, 2015:75).

3- عرض النقد الحديث (M3): لقد أحدثت المدرسة الكينزية تطوراً ملحوظاً لبعض المفاهيم النقدية في بريطانيا وعرف هذا الاتجاه باسم الكينزيون الجدد). وذلك لحرص جميع أنواع الدفع في مفهوم عرض النقود وتشمل ما يلي:

✓ M2.

- ✓ الودائع الادخارية وشهادات الإيداع ذات العائد لدى المصارف التجارية.
- ✓ الودائع والمساهمات في صندوق الاستثمار ونوادي الاستثمار.
- ✓ البطاقات الاستهلاكية (بيع شراء السلع الغذائية).
- 4- عرض النقد الأمريكي (M4): لقد توسعت المدرسة النقدية الأمريكية في تحديد معنى النقود فأضافت عناصر دفع غير موجودة في بلدان أخرى لذلك أطلق على هذا المفهوم بالعرض النقدي الأمريكي وهو يتضمن العناصر التالية:
 - ✓ M3 .
 - ✓ الشيكات السياسية.
 - ✓ التزامات وزارة الخزانة الأمريكية.
 - ✓ ودائع الأفراد الأمريكيان بالدولار الأوروبي. (خوشناو، 2019: 32)

و يعرف (Sinah, 2018: 213) ان المعروض النقدي هو مقدار المال المتاح في بلد ما. حيث يتم قياس عرض النقود من خلال النظر إلى مقدار الائتمان المحلي وصافي الأصول الأجنبية في بلد. في حين يشير (Ridderstaat, & Croes, 2017:1). عرض النقود إلى كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، حيث أنه كلما ارتفع مستوى عرض النقود في بلد ما ، زاد الدخل المتاح للناس، وبالتالي، زاد النشاط الاقتصادي الناتج عن ذلك

ج- العوامل المؤثرة في عرض النقود

يشير كل من (الثعلبي و الساري، 2013: 6). الى ان هناك اربعة عوامل تؤثر بالمعروض النقدي هي :

1. حجم المتوفر للاستعمال من النقد الاساسي المعد كعملة في التداول او كاحتياطي نقدي لدى الجهاز المصرفي بما في ذلك حجم النقود التي تصدرها الحكومة او السلطات النقدية المركزية، وسياسة البنك المركزي بالنسبة لتوفير الائتمان وكلفته وكذلك مقدار الذهب المتوفر.
2. عادات الجمهور بالنسبة التي يرغب الاحتفاظ بها كنقود اعتيادية أي كعملة في التداول او نقود ودائع .
3. نسبة الاحتياطي النقدي : هي النسبة التي يجب ان تحتفظ بها المصارف لتغطية ودائع الجمهور لديها و لمواجهة السحوبات النقدية و بالتالي لتأمين سيولة الجهاز المصرفي. وتعكس مكونات عرض النقد صورة حقيقية عن مدى تطور الجهاز المصرفي والوعي المصرفي عند الجمهور وعن مدى تطور الاسواق المالية والنقدية في بلد معين وفي مرحلة زمنية معينة .

4. طلبات الائتمان المصرفي : تزداد قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان بصورة اكبر كلما ازدادت لديها نسبة الودائع تحت الطلب (Demand deposits) مقارنة بنسبة العملة في التداول وذلك بفعل نسبة عرض النقد الى القاعدة.

ثالثاً: معدل التضخم (Inflation rate)

1- مفهوم معدل التضخم (The concept of inflation rate)

التضخم ظاهرة موجودة في كل الاقتصاديات الوطنية لمختلف الدول ولكن بمعدلات متفاوتة حسب الظروف السياسية والاقتصادية لكل دولة و يشير (Van, 2019: 121) الى ان التضخم هو ظاهرة العملة، مما تسبب في حدوث تضخم في بعض البلدان بسبب سياستهم النقدية. وفقاً للنظرية الاقتصادية Karl Marx, Irving Fisher, Friedman، فإن التضخم ناتج عن الزيادة المستمرة في عرض النقود. حيث يعرف Dragos, et al., (2013:544) التضخم على أنه زيادة في عرض النقود على المدى الطويل، حيث جادل معظم صانعي السياسة بأن عرض النقود يسبب التضخم. لذلك، تأثرت بعض البلدان بالتضخم المفرط مثل التضخم في فنزويلا بنسبة 652.67 في المائة في عام 2017 ، وتضخم جنوب السودان بنسبة 182.18 في المائة في عام 2017. و من وجهه نظر (Osabuohien, et al.,2018:574) انه يمكن تعريف التضخم بشكل عام على أنه الارتفاع المستمر في أسعار السلع والخدمات لها آثار إيجابية وكذلك سلبية. قد يتطابق التضخم بشكل قاطع مع النمو عند بعض المستويات المنخفضة، ولكن عند المستويات الأعلى من المحتمل أن يكون التضخم غير موات للنمو. وقد حصل ذلك في نيجيريا حيث استهدف البنك المركزي النيجيري (CBN) معدل تضخم يبلغ حوالي 2٪ مما يدل على أن التضخم يمكن أن يكون ميزة خطيرة للاقتصاد خاصة خلال فترات الركود الاقتصادي. ويساعد التضخم في تسوية الديون ويخلق فرص عمل ويعزز النمو. من ناحية أخرى، لا يمكن المبالغة في التأكيد على الآثار السلبية لارتفاع التضخم. ويعزز هذه الحقيقة. ارتفاع مستوى التضخم يقلل من قيمة العملة مما يزيد من تآكل القوة الشرائية للنقود. وعادة ما يرتبط بمعدلات فائدة أعلى مما يؤدي إلى انخفاض المدخرات ويشبط الاستثمار والنمو طويل الأجل. كما أنه يقوض القدرة التنافسية للصادرات ويؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات. اذ يعتبر التضخم ويؤثر التضخم على الاقتصاد الوطني في الاتجاهات الانية :. (Van, 2019:121)

1 -التضخم وسعر الفائدة: نظراً لأنه يتم حساب معدل الفائدة الحقيقي من خلال سعر الفائدة الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم عندما يكون معدل التضخم مرتفعاً، اذ يتم تخفيض معدل الفائدة الحقيقي ولا يزيد معدل

- الفائدة الاسمي وفقاً لمعدل التضخم. بمعنى أن رفع سعر الفائدة الاسمي سيكون له نتيجة تراجع اقتصادي وارتفاع البطالة لأن الشركات مقيدة بحجم أعمالها بسبب زيادة معدل الفائدة.
- 2 التضخم والدخل الحقيقي: الدخل الحقيقي لذوي الدخل المحدود و المرتبط بمعدل التضخم ، عندما يكون الدخل الحقيقي مساوياً للدخل الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم ، فيزداد التضخم ولا يزداد الدخل الاسمي وبالتالي ينخفض الدخل الحقيقي لهذه الفئات .
- 3 التضخم والدين الوطني: التضخم المرتفع يؤدي إلى زيادة الدين الخارجي للحكومة لأن التضخم تسبب في ارتفاع سعر الصرف وأصبحت العملة المحلية تتخفف بشكل أسرع من العملة الأجنبية. وفي هذا الصدد يشير (Sinah, 213: 2018) الى ان التضخم هو إحدى المشاكل المرتبطة بزيادة المعروض النقدي. وفقاً (Vaish 2002) فإن التضخم هو ارتفاع مستدام في مستوى الأسعار العام ناتج عن ارتفاع معدل التوسع في إجمالي المعروض النقدي. مع زيادة المعروض النقدي، سيكون لدى الأفراد المزيد وسيطلبون المزيد من السلع. وسيؤدي هذا إلى ارتفاع الطلب على التضخم. دائماً ظاهرة نقدية، كما يقول بعض الاقتصاديين وصانعي السياسات ويحاولون وقف ارتفاع التضخم بسياسات تهدف إلى تقليل المعروض النقدي في الاقتصاد (Sabade, 2014:379).
- 2- اسباب التضخم

يوضح (نصيرة، وآخرون، 2019: 44) الى ان هناك مجموعة من الاسباب المؤدية للتضخم وهي :

- 1 - زيادة الإنفاق الاستهلاكي و الاستثماري: يترتب على التوسع في الإنفاق الاستهلاكي او التوسع بالاستثمارات زيادة في المتداول النقدي مما يعكس اثره على مستويات الاسعار وسيؤدي ذلك الى زيادة الطلب على النقد للحصول على السلع والخدمات بسبب ارتفاع الاسعار ، بمعنى اخر ان ارتفاع الاسعار يقابله انخفاض النقد .
- 2 - التوسع في فتح الاعتمادات من قبل المصارف: يترتب على التوسع في الإنفاق الاستهلاكي او التوسع بالاستثمارات

ان تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج، وتشجع المصارف على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد إقبال رجال الأعمال على الاستثمار، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار منبئاً عن ظاهرة تضخمية كان سببها الأول الاعتمادات التي فتحتها المصارف للمنتجين .

3 العجز في الميزانية:

ان العجز في الموازنة يحدث احيانا بإرادة حكومية بهدف بعض المعالجات ، وقد حصل ذلك في كثير من الدول الأوروبية، وحدثه لا يتأتى دائما من قبيل الصدفة بقدر ما تعتمد الدولة إحدائه، لتمويل و إنعاش الحركة الاقتصادية، وتوفير رواج الأشغال، وتنفيذ برامجها المدنية أو العسكرية.

4 التوقعات والأوضاع النفسية :

قد ينشأ الطلب الكلي الفعلي بسبب عوامل نفسية وتقديرية أكثر من عوامل اقتصادية، فكثيرا ما يكون للحالات نشوء بعض الظواهر الاقتصادية كالتضخم .ولعل أفضل الحالات التي يكون فيها للظروف النفسية آثارها خلال فترة الحروب، حيث تكون الظروف مهية لتقبل الأقساويل، والتنبؤات والتوقعات، فالتنبؤات بارتفاع الأسعار لقطاعي الاستثمار والاستهلاك

5 عجز العرض:

قد يعجز المعروض عن تزويد السوق بالمنتجات، والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع .وقد يعود عدم المرونة الى التلكؤ الفني في العمليات التشغيلية و الإنتاجية وقد تكون الأساليب المتبعة قديمة ولا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة.

رابعا - تحليل المعروض النقدي ومعدل التضخم واسعار الصرف

1- تحليل المعروض النقدي :

كان المعروض النقدي للدول الثلاث متفاوت بشكل نسبي ابتداء من السنة الاولى لمدة البحث كما هو واضح من الجدول (1)، وكان في العراق قد بلغ المعروض النقدي لسنة 2006 بمقدار 20,94 مليار دينار بينما ازداد لسنة 2007 حيث بلغ 24,94 مليار دينار عراقي ثم انخفض سنة 2008 بمقدار 1,08 مليار دينار عراقي واخذ بالتقلب من سنة الى اخرى زيادة وانخفاضا وكان لانخفاض اسعار النفط بسبب الازمة المالية خلال سنتي 2007 و2008 اثر في ذلك لان اسعار النفط العراقي تباع بالدولار وكانت اعلى مستوياته سنة 2016 حيث بلغ 45.94 مليار دينار ،اذ ان المعروض النقدي يتأثر بعوامل سياسية واقتصادية والامر الاخر ان الإيرادات العامة في العراق تعتمد بنسبة كبيرة على النفط حيث اهتمت القطاعات الاقتصادية الاخرى تماما وتبعاً لظروف كهذه يتأثر الاقتصاد بكل المتغيرات المحلية والاقليمية والدولية ، اما حالة المعروض النقدي في كل من الامارات وسلطنة عمان فكان في الامارات اعلى مستوى للمعروض النقدي في سنة 2016 حيث بلغ 93.94 مليار درهم اماراتي وادنى مستوياته في سنة 2006 اذ بلغ 48.25 مليار درهم ، اما في سلطنة عمان الاكثر

استقراراً من الناحيتين السياسية والاقتصادية كان أعلى مستوياته سنة 2016 حيث بلغ المعروض النقدي في هذا البلد 61.38 مليار ريال وادنى مستوياته بلغت 31.37 مليار ريال وكان ذلك سنة 2006 ، الملاحظة الجديرة بالاهتمام ان ادنى مستوى للمعروض النقدي للدول الثلاث كان في نفس السنة التي هي 2006 رغم اختلاف الظروف السياسية والاقتصادية والامنية لكل بلد والذي يعتبر العراق الاكثر تعرضاً لظروف غير مستقرة تماماً بخلاف الدولتين كل من الامارات وعمان الاكثر استقراراً سياسياً واقتصادياً ، مما يشير الى ان هناك عامل تأثير مشترك هو العامل الدولي الذي يؤثر بشكل عام على دول المنطقة وهي عوامل وظروف ابرز مسببها الدول الكبرى والطامعة في المنطقة والتي تثير الحروب والمشاكل السياسية والاقتصادية في مختلف المناطق خيت تتعامل بازدواجية مفرطة مع جماعات مسلحة وإرهابية تارة تعدهم مجاهدين وتارة ارهابيين حسب الحاجة . _

جدول (1) : المعروض النقدي للفترة (2006-2020) للدول الثلاث العراق والامارات وعمان

السنة	المعروض النقدي في العراق (مليون دينار عراقي)	المعروض النقدي في الامارات (مليون درهم اماراتي)	المعروض النقدي في عمان (مليون ريال عماني)
2006	20.84	48.25	31.71
2007	24.50	58.74	37.85
2008	23.52	58.24	32.25
2009	35.82	78.28	42.41
2010	37.88	72.71	40.14
2011	34.18	63.14	37.85
2012	30.45	61.85	37.18
2013	32.72	72.88	39.28
2014	34.91	76.02	42.74
2015	43.42	90.24	57.66
2016	45.94	93.54	61.38
2017	41.14	90.11	59.20
2018	37.99	84.47	55.51
2019	34.93	91.45	41.18
2020	32.55	92.45	43.38

المصدر: البنك الدولي

ب - تحليل معدلات التضخم :

يختلف العراق عن نظيره كل من الامارات وسلطنة عمان بسبب ما تعرض له من حروب وحصار شامل واحتلال مقيت واحتراب طائفي وارهاب الجماعات المسلحة المدعومة دوليا الامر الذي ادى الى اصابة اقتصاده بالشلل وبالتالي انعكس ذلك على مكونات اقتصاده بشكل كامل وتبعاً لذلك كانت من نتائج هذه الظروف ارتفاع معدلات التضخم وارتفاع الاسعار وكانت سنة 2006 التي شهدت مع سنة 2007 ارهاب و احتراب طائفي كبير اذ بلغ معدل التضخم في هذه السنة 53.3% انخفض للسنوات التالية وتراجح بين اعلى معدل بلغ 12 % سنة 2008 وادنى معدل 0.2 سنة 2017 للسنوات التي تلت سنة 2006 التي كانت اعلى معدل للتضخم .، اما في الامارات وسلطنة عمان فكان اعلى مستوياته هي في سنة 2008 لكلا الدولتين وكان 9.1% للأمارات و12.1% لسلطنة عمان وادنى مستوياته في سنة 2017 اذ بلغ 0.7 في الامارات و0.1 في سلطنة عمان ، ومن الملاحظ ان معدلات التضخم في كل من الامارات وعمان اعتيادية لان في كل الاقتصاديات هناك تضخم لكن في حدود معقولة وتعد معدلات التضخم معقولة في هاتين الدولتين عدا السنوات الشاذة هي لا تتجاوز سنتين ومعدل التضخم يتاثر بالظروف الاقتصادية والسياسية وظروف الحصار والضغط الدولية .

جدول (2) : معدلات التضخم للفترة (2006-2020) للدول العراق والامارات وعمان

السنة	معدل التضخم في العراق %	معدل التضخم في الامارات %	معدل التضخم في عمان %
2006	53.3	3.9	3.6
2007	10.1	5.1	5.9
2008	12.7	9.1	12.4
2009	6.9	1.6	3.5
2010	2.9	0.9	3.3
2011	5.8	0.9	4.1
2012	6.1	0.7	2.9
2013	1.9	1.2	1.1
2014	2.3	2.4	1.1
2015	1.4	4.1	0.1

1.1	1.7	0.6	2016
1.6	1.9	0.2	2017
0.9	3.1	0.4	2018
0.2	1.9	5.4	2019
1.2	1.3	4.4	2020

المصدر: البنك الدولي

ج - تحليل اسعار الصرف

اتسم معدل سعر الصرف في كل من الامارات وسلطنة عمان بالثبات خلال مدة البحث حيث بلغ سعر الصرف في دولة الامارات 0.3845 و 3.6725 لكل سنوات البحث تبعا للاستقرار السياسي والامني والاقتصادي في هاتين الدولتين ، عكس ما حصل للعراق من ظروف سبقت الاشارة اليها اضافة الى شيوع ظاهرة الفساد الاداري و المالي التي شملت مفاصل الدولة كاملة وعلى اعلى المستويات في ظل غياب سيادة القانون وشيوع ظاهرة السلاح المنفلت والجماعات المسلحة ، اضافة الى اتخاذ الحكومة خطوة سابقة لخفض العملة الوطنية مقابل الدولار الامر الذي ادى الى ارتفاع الاسعار وتضرر اوسع الفئات والطبقات الكادحة حيث بلغ لسنة 2006 ما مقداره 1417.416 دينار لكل دولار بعد ان كان سعر الصرف 3.333 دولار لكل دينار عراقي ولكن الحروب تترك اثارها القاتلة على الشعوب والتي لا مسئولية لها بقيام الحروب وتأجيج الصراعات ولكنها تتحمل الاثار.

جدول (3) : سعر الصرف الموازي للفترة (2006-2020) للدول العراق والامارات وعمان

السنة	سعر الصرف الموازي في العراق	سعر الصرف الموازي في الامارات	سعر الصرف الموازي في عمان
2006	1467.416667	0.3845	3.6725
2007	1254.567219	0.3845	3.6725
2008	1193.083333	0.3845	3.6725
2009	1170.00	0.3845	3.6725
2010	1170.00	0.3845	3.6725
2011	1170.00	0.3845	3.6725
2012	1166.166667	0.3845	3.6725
2013	1166.00	0.3845	3.6725
2014	1166.00	0.3845	3.6725
2015	1167.333333	0.3845	3.6725
2016	1182.00	0.3845	3.6725
2017	1184.00	0.3845	3.6725
2018	1182.75	0.3845	3.6725
2019	1182.00	0.3845	3.6725
2020	1182.66	0.3845	3.6725

المصدر: البنك الدولي

رابعاً- التحليل الاحصائي

يشتمل التحليل الاحصائي على بيان العلاقات بين المتغيرات والأثار المترتبة عنها، وحيث ان سعر الصرف في كل من الامارات وعمان ثابتا خلال مدة الدراسة ، عليه لا يمكن اجراء تحليل احصائي يربط بين المعروض النقدي او التضخم في هاتين الدولتين ، والاكتفاء بدراسة العلاقة بين المعروض النقدي والتضخم . اما في العراق فقد تم دراسة العلاقات الإحصائية بين المتغيرات التي اشارت اليها الدراسة.

أظهرت نتائج التحليل الاحصائي للمتغيرات تحت الدراسة في العراق وجود علاقة ارتباط سالبة متوسطة القوة بين المعروض النقدي ومعدل التضخم تساوي -0.67 ، اذ ان زيادة المعروض النقدي يفسر ما مقداره 45% من

معدل التضخم النقدي في العراق، كما اظهر التحليل وجود علاقة سالبة متوسطة القوة بين المعروض النقدي وسعر الصرف تساوي -0.61 ويستطيع المعروض النقدي ان يفسر 34% من التغير في سعر الصرف. بينما كانت العلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف علاقة موجبة قوية جدا بمقدار 0.96، وبذلك فان سعر الصرف يفسر ما مقداره 92.87% من التغيرات في معدل التضخم النقدي.

ويفسر المعروض النقدي ومعدل التضخم ما مقداره 93.13% من التغير في سعر الصرف. وفي الوقت الذي يفسر فيه المعروض النقدي 44.01% من حجم التضخم النقدي فان ذلك يدل على غياب التخطيط السليم للعمليات المالية في العراق ، وهو ما يلاحظه في تدخل الدولة في خفض قيمة العملة الوطنية ، دون الارتكاز الى الدلائل والمؤشرات المالية والاقتصادية ومحاكاة واقع الأسواق العراقية والأسواق المحيطة بها.

الجدول (4): معاملات الارتباط البسيط بين متغيرات الدراسة

x3	x2	x1	
		1	x1
	1	-0.66	x2
1	0.96	-0.61	x3

والمعادلات التالية توضح علاقات الانحدار بين المتغيرات قيد الدراسة ، وقيمة معامل التحديد R^2 وقيمة معامل التحديد المصحح $adj R^2$ واحتمال رفض عدم وجود علاقة بين متغيرات الدراسة

1. العلاقة بين حجم المعروض النقدي وسعر الصرف
 $X_3 = 1320.13 - 0.000019X_1, R^2 = 37.32\%, adj R^2 = 31.62, \alpha = 0.026$
2. العلاقة بين معدل التضخم النقدي وسعر الصرف
 $X_3 = 1159.63 + 5.61X_2, R^2 = 92.87\%, adj R^2 = 93.22\%, \alpha = 0.000$
3. العلاقة بين حجم (المعروض النقدي ومعدل التضخم النقدي) وسعر الصرف
 $X_3 = 1148.50 + 0.000000161X_1 + 5.8X_2, R^2 = 93.01\%, adj R^2 = 91.62\%, \alpha = 0.000$
4. العلاقة بين حجم المعروض النقدي ومعدل التضخم النقدي
 $X_2 = 29.58 - 0.00000036X_1, R^2 = 44.1\%, adj R^2 = 38.92\%, \alpha = 0.013$

ان النظرة التأملية لمعامل التحديد ومعامل التحديد المصحح تشير الى عدم وجود مشكلة التعدد الخطي اذ ان الفروق كانت قليلة جدا. وفي الوقت الذي اشارت فيه قيمة α الى ان جميع المعادلات ذات معنوية في تفسير

العلاقة بين المتغيرات ، الا ان نسبة تفسير حجم المعروض النقدي من التغير في سعر الصرف كانت قليلة ، وكذلك الحال فيما يتعلق بتفسير حجم المعروض من معدل التضخم النقدي وهي إشارة واضحة الى ضعف سياسات التخطيط المالي في العراق.

اما في الامارات وعمان فلم تظهر أي علاقة بين حجم المعروض النقدي ومعدل التضخم النقدي ، وهو ما يشير الى سيطرة الدولة بشكل كبير على السياسات المالية للبلدين . يؤكد ذلك ثبات سعر الصرف في البلدين وعدم تأثره بحجم المعروض النقدي ومعدل التضخم النقدي

خامساً- الاستنتاجات والتوصيات Conclusions & Recommendations

1 - الاستنتاجات Conclusions

1. تلعب السياسة النقدية دوراً مهماً ومؤثراً على النمو الاقتصادي بشكل مباشر رغم ذلك لم تؤيد نتائج التحليل الاحصائي ذلك الا بنسبة متدنية ،
2. أن السياسة النقدية هي سلاح أقوى من السياسة المالية في السيطرة على التضخم. ولكن الحكومات تفرض ارادتها فنقل من اثر السياسة النقدية وتعمل الحكومات ما تريد لتحقيق اهداف ضيقة وسياسية .
3. لم تظهر نتائج التحليل الاحصائي اثر للمعروض النقدي في معدل التضخم او سعر الصرف او المعروض النقدي ومعدل التضخم في سعر الصرف في دولتي الامارات وسلطنة عمان مما يشير الى سيطرة الدولة الكاملة وبشكل كبير .
4. كانت العلاقة بين المعروض النقدي ومعدل التضخم في العراق علاقة سلبية متوسطة القوة وكذلك بين المعروض النقدي وسعر الصرف . ولكن كانت هناك علاقة قوية بين معدل التضخم وسعر الصرف .
5. ان بعض الاجراءات المتعلقة بعرض النقد واسعار الصرف مفتعلة حكومياً او سياسياً وذلك لمنافع خاصة للجماعات ذات النفوذ الاكبر وظهر ذلك واضحاً في العراق الذي يعيش حالة خاصة .

ب: التوصيات Recommendations

- 1- على البنك المركزي والبنوك التجارية المساهمة في تقليل العملة في التداول ، من خلال زيادة الوعي المصرفي للجمهور وتشجيع التعامل مع البنوك التجارية.

- 2- دعوة القطاع المصرفي عند منح التسهيلات المصرفية متابعة ابواب الصرف لما يخدم اغراض التنمية ويحقق التوازن دوم افراط لنا لذلك من تبعات واثار سلبية مؤثرة في معدلات التضخم واسعار الصرف .
- 3- تفعيل دور السياسة النقدية والمالية للمساهمة في تقادي معدل التضخم المفرط .
- 4- توفير الامن وتحقيق الاستقرار السياسي والامن ومن ثم التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية والمالية لكل القطاعات الاقتصادية .
- 5- محاربة الفساد الذي اصبح ظاهرة متفشية في كل المفاصل وتفعيل دور القضاء وسيادة القانون

المراجع

المراجع العربية

1. الثعلبي، ساهرة حسين، الساري، سكنه جهيه . (2013) "دراسة قياسية للعلاقة بين عرض النقد والانفاق الحكومي في الاقتصاد العراقي للمدة (1991-2011). جامعة البصرة.
2. صباح صابر محمد خوشناو. (2019). تحليل و قياس العلاقة السببية بين عرض النقود والنتائج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (1988-2018). مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، 11(26)، 27-55.
3. نصيرة بن نافلة، حنان بن كبوش، ايمان ميرة. (2018) "أثر السياسة النقدية على التضخم (دراسة قياسية)" مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير الجزائر.

المراجع الاجنبية

- 1- Swank, J., & van Velden, L. (1997, March). Instruments, procedures and strategies of monetary policy: an assessment of possible relationships for 21 OECD countries. In *BIS Conference Papers* (Vol. 3, No. 1, pp. 1-13).
- 2- Adelina-Geanina, I. (2011). Monetary policy and economic policy. *Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology*, 1(2), 1-4.
- 3- Coen, A., Lefebvre, B., & Simon, A. (2018). International money supply and real estate risk premium: The case of the London office market. *Journal of International Money and Finance*, 82, 120-140.
- 4- Das, R. (2010). Definitions and Measures of Money Supply in India.
- 5- Dragos, P., Mihaela, S., & Stefan, M. (2013). The Influence of Money Supply and Interest Rate on Inflation. *China-USA Business Review*, 12(6).
- 6- Gatawa, N. M., Abdulgafar, A., & Olarinde, M. O. (2017). Impact of money supply and inflation on economic growth in Nigeria (1973-2013). *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 8(3), 26-37.
- 7- Gentle, P. F., & Jones, J. (2015). Reflections concerning the money supply, velocity, and the quantity theory of money: the Great Depression and the Great Recession, in the United States. *Banks & bank systems*, (10, Iss. 2), 72-82.

- 8- Hussain, M. E., & Haque, M. (2017). Empirical analysis of the relationship between money supply and per capita GDP growth rate in Bangladesh. *Journal of Advances in Economics and Finance*, 2(1), 54-66.
- 9- J.Pierre Pattat, Monnaie, Institution financiers et politiques monétaires, 4 éd, Economica, paris, 1987, p277.
- 10- Jing-xin, C., & Yuan, W. (2012). Study on Factors Affecting Money Supply Based on Multiple Regression Model. In *Future Wireless Networks and Information Systems* (pp. 273-282). Springer, Berlin, Heidelberg.
- 11- Labonte, M. (2015). Monetary policy and the federal reserve: Current policy and issues for congress. Congressional research service, 18.
- 12- Magunje, F. (2019). Examining the hypothesis of money neutrality in Zimbabwe from 1990–2017 (Doctoral dissertation, BUSE).
- 13- Osabuohien, E. S. C., Obiekwe, E., Urhie, E. S., & Osabohien, R. (2018). Inflation rate, exchange rate volatility and exchange rate pass-through nexus: The Nigerian experience. *Journal of Applied Economic Sciences*, 2(56), 574-585.
- 14- Ridderstaat, J., & Croes, R. (2017). The link between money supply and tourism demand cycles: A case study of two Caribbean destinations. *Journal of Travel Research*, 56(2), 187-205.
- 15- Sabade, S. (2014). Is money supply the cause of inflation in India? An alternative postulate to understand inflation. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 133, 379-382.
- 16- Sinah, S. (2018). Empirical Study of Relationship between Money Supply and Inflation Based on Data from New Standardised Reporting Format. *International Journal of Economics and Finance*, 10(1), 213-219.
- 17- Su, C. W., Wang, X. Q., Tao, R., & Chang, H. L. (2019). Does money supply drive housing prices in China?. *International Review of Economics & Finance*, 60, 85-94.
- 18- Van, D. D. (2019). Money supply and inflation impact on economic growth. *Journal of Financial Economic Policy*.
- 19- Warin, T. (2005). *Monetary Policy: From Theory to Practices* (No. 0508). Middlebury College, Department of Economics.